

金属及金属新材料行业

美通胀超预期，黄金再迎布局时点

行业评级

买入

前次评级

买入

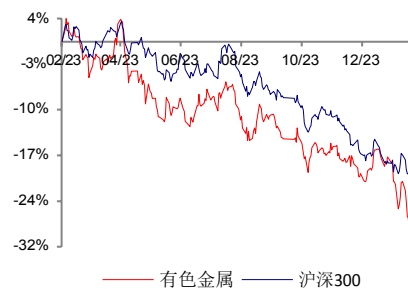
报告日期

2024-02-18

核心观点：

- 基本金属：美国通胀超预期，国内1月社融超预期，预计未来基本金属价格震荡。**据Wind，2月5日至2月16日，LME铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为1.16%、0.52%、-1.71%、-1.53%、8.41%。据Wind，美国1月未季调CPI同比上升3.1%，预期上升2.9%。国内方面，据中国政府网，24年1月社会融资规模增量为6.5万亿元，高于Wind市场预期（5.8万亿元）。预计国内“稳增长”政策托底需求，美国通胀超预期弱化市场降息预期，预计未来基本金属价格震荡。关注：洛阳钼业（A+H）、云铝股份、天山铝业、中国铝业（A+H）等。
- 钢铁：成本及价格震荡，盈利率筑底。**据Wind，2月5日至2月9日，普钢、铁矿石、焦炭、废钢价格环比变化为-0.16%、-0.47%、1.24%、-0.74%，钢厂盈利率下降0.03%。节前钢铁供需平稳，关注后期宏观稳经济政策。建议关注：华菱钢铁、宝钢股份、久立特材、抚顺特钢等。
- 贵金属：美国1月通胀超预期，降息预期下降，金价短期承压。**据Wind，2月5日至2月16日，COMEX黄金下跌1.55%至2025.5美元/盎司，美元指数上涨0.30%至104.28。据美国劳工部，美国上周初请失业金人数21.2万人，预期22万人，前值21.8万人。据Wind，美国1月核心CPI同比升3.9%，预期升3.7%，前值升3.9%。美联储核心关注通胀降温情况，1月强势的核心CPI数据使得市场对于美联储降息预期下降，金价承压下跌。建议关注：银泰黄金、山东黄金（A+H）、招金矿业（H）、中金黄金、兴业银锡、盛达资源、赤峰黄金等。
- 能源金属：锂价短期企稳，关注节后补库情况。**2月5日至2月9日，据Wind，电池级碳酸锂价格不变为9.71万元/吨，氢氧化锂价格上涨0.33%至8.52万元/吨；据亚洲金属网，锂辉石SC6中国到岸中间价不变为1000美元/吨。供给释放预期充分且存不确定性，受成本支撑，锂价短期或仍以企稳为主，关注节后开工和补库情况。建议关注：盛新锂能、融捷股份、永兴材料、华友钴业等。
- 小金属：镨钕价格不变，钼价平稳。**据Wind，2月5日至2月9日，轻稀土氧化镨钕价格不变为39.90万元/吨，钨精矿价格不变为12.33万元/吨，钼精矿价格不变为3285元/吨度。节前稀土价格横盘整理，24H1指标或提振产业链信心。钼价震荡，关注下游去库情况。建议关注：金钼股份、盛和资源、北方稀土、金力永磁、厦门钨业等。
- 风险提示：**宏观经济修复不及预期；金属下游需求不及预期；相关矿山供应增速超预期；美联储加息超预期；军工等下游需求不及预期；铁矿石、焦煤焦炭产量不及预期；粗钢减产情况不及预期。

相对市场表现



分析师：

宫帅



SAC 执证号：S0260518070003

SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

分析师：

李莎



SAC 执证号：S0260513080002

SFC CE No. BNV167



0755-88286912



lisha@gf.com.cn

分析师：

乐



SAC 执证号：S0260523050004



021-38003617



wangle@gf.com.cn

请注意，乐并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

金属及金属新材料行业:24H1 2024-02-07

稀土指标符合预期

联系人：

黄士茵 010-59136627

huangshihan@gf.com.cn

联系人：

陈琪玮 021-38003631

chenqiwei@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
中国铝业	601600.SH	CNY	5.70	2023/10/26	买入	7.77	0.39	0.41	14.62	13.90	2.98	2.83	11.80	11.70
天山铝业	002532.SZ	CNY	5.83	2023/10/27	买入	8.41	0.65	0.69	8.97	8.45	4.16	3.80	11.90	11.50
西部矿业	601168.SH	CNY	15.14	2023/10/22	买入	15.79	1.32	1.40	11.47	10.81	4.58	4.64	16.90	15.80
宝钢股份	600019.SH	CNY	6.31	2023/10/25	买入	6.75	0.56	0.63	11.27	10.02	4.09	3.82	6.30	6.90
久立特材	002318.SZ	CNY	20.58	2023/10/30	买入	23.66	1.58	1.89	13.03	10.89	13.00	10.68	21.10	21.90
银泰黄金	000975.SZ	CNY	14.89	2023/10/29	买入	16.81	0.56	0.60	26.59	24.82	11.82	11.23	13.10	12.90
宝钛股份	600456.SH	CNY	25.86	2023/10/28	买入	45.48	1.57	2.11	16.47	12.26	8.01	7.24	11.30	14.00
西部超导	688122.SH	CNY	41.88	2023/09/03	买入	56.01	1.60	2.04	26.18	20.53	19.01	15.37	15.70	17.90
金钼股份	601958.SH	CNY	9.77	2024/01/25	买入	14.12	0.97	1.01	10.07	9.67	6.26	6.06	20.70	19.80
图南股份	300855.SZ	CNY	22.27	2023/10/22	增持	40.39	0.87	1.22	25.60	18.25	20.19	14.80	18.80	20.70
云铝股份	000807.SZ	CNY	11.06	2023/10/26	买入	17.43	1.25	1.27	8.85	8.71	4.76	4.73	16.50	14.70
中信特钢	000708.SZ	CNY	14.24	2023/10/30	买入	21.24	1.25	1.45	11.39	9.82	6.14	5.55	17.10	19.30
云南铜业	000878.SZ	CNY	10.71	2023/10/27	买入	14.81	1.14	1.35	9.39	7.93	3.70	3.31	15.50	17.00
山东黄金	600547.SH	CNY	21.80	2024/01/31	买入	25.66	0.52	0.86	41.92	25.35	11.26	8.56	6.80	10.60
中国铝业	02600.HK	HKD	3.88	2023/10/26	买入	5.27	0.39	0.41	9.95	9.46	4.69	4.16	11.80	11.70
山东黄金	01787.HK	HKD	11.42	2024/1/31	买入	14.04	0.52	0.86	21.96	13.28	11.98	9.13	6.80	10.60
天齐锂业	09696.HK	HKD	34.40	2024/1/31	买入	45.53	5.29	2.46	6.50	13.98	1.85	4.50	21.60	10.30
赣锋锂业	01772.HK	HKD	21.35	2024/1/31	买入	24.82	2.99	2.02	7.14	10.57	19.05	14.55	12.50	7.80
招金矿业	01818.HK	HKD	7.89	2023/11/16	买入	10.66	50.79	35.91	0.16	0.22	19.61	15.98	3.40	4.60
华友钴业	603799.SH	CNY	25.67	2023/10/25	买入	58.82	2.80	3.85	9.17	6.67	3.79	2.94	11.90	14.20
洛阳钼业	603993.SH	CNY	5.68	2024/01/19	买入	7.34	0.36	0.49	15.78	11.59	6.13	4.37	12.10	14.80
天齐锂业	002466.SZ	CNY	45.86	2024/01/31	买入	61.45	5.29	2.46	8.67	18.64	1.94	4.75	21.60	10.30
赣锋锂业	002460.SZ	CNY	34.87	2024/01/31	买入	40.41	2.99	2.02	11.66	17.26	17.30	12.00	12.50	7.80
盛新锂能	002240.SZ	CNY	20.22	2023/10/30	买入	26.50	1.66	2.03	12.18	9.96	10.84	6.76	14.90	15.50
盛和资源	600392.SH	CNY	9.43	2023/10/30	买入	13.56	0.15	0.27	62.87	34.93	37.14	23.41	2.70	4.70

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心
 备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、核心观点	6
(一) 基本金属: 美国通胀超预期, 国内 1 月社融超预期, 预计未来基本金属价格 震荡	6
(二) 钢铁: 成本及价格震荡, 盈利率筑底	7
(三) 贵金属: 美国 1 月通胀超预期, 降息预期下降, 金价短期承压	7
(四) 能源金属: 锂价短期企稳, 关注节后补库情况	8
() 其他小金属: 稀土价格不变, 钨价不变	8
二、有色金属行业本周表现	9
三、金属价格	13
四、宏观经济	23
、风险提示	23

图表索引

图 1: 申万有色金属行业指数走势	9
图 2: 本周申万有色各子行业表现	9
图 3: 申万钢铁行业指数走势	9
图 4: 本周申万钢铁各子行业表现	9
图 5: 本周各大行业涨跌比较	10
图 6: 本周申万有色涨幅前 10 公司	10
图 7: 本周申万有色涨跌幅后 10 公司	10
图 8: 本周申万钢铁涨幅前 10 公司	11
图 9: 本周申万钢铁跌幅前 10 公司	11
图 10: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业与金甲虫指数	11
图 11: 基本金属及贵金属涨幅 (%)	12
图 12: 小金属及稀土涨幅 (%)	12
图 13: LME 铜价及库存	14
图 14: SHFE 铜价及库存	14
图 15: LME 铅价及库存	14
图 16: SHFE 铅价及库存	14
图 17: LME 锌价及库存	14
图 18: SHFE 锌价及库存	14
图 19: LME 铝价及库存	15
图 20: SHFE 铝价及库存	15
图 21: LME 锡价及库存	15
图 22: SHFE 锡价及库存	15
图 23: LME 镍价及库存	15
图 24: SHFE 镍价及库存	15
图 25: 碳酸锂价格	16
图 26: 氢氧化锂价格	16
图 27: 长江钴价格	16
图 28: MB 钴价格	16
图 29: 硫酸镍价格	16
图 30: 锆锭价格	16
图 31: 海绵钛价格	17
图 32: 钛精矿价格	17
图 33: 电解锰价格	17
图 34: 黄金价格	17
图 35: 白银价格	17
图 36: 钨精矿和钼精矿价格	17
图 37: 稀土矿价格	18
图 38: 主要稀土价格	18
图 39: 线螺采购量:上海	19

图 40: 高炉产能利用率及开工率	19
图 41: 钢材库存 (单位: 万吨)	19
图 42: 铁矿石价格及港口库存	19
图 43: 焦炭价格及库存	19
图 44: 废钢价格	19
图 45: 普钢价格	20
图 46: 全国钢厂盈利率	20
图 47: 普钢: 螺纹价格	20
图 48: 普钢: 线材价格	20
图 49: 普钢: 热卷价格	20
图 50: 普钢: 中厚价格	20
图 51: 普钢: 冷板价格	21
图 52: 普钢: 镀锌价格	21
图 53: 普钢: 华东价格	21
图 54: 普钢: 西北价格	21
图 55: 普钢: 华北价格	21
图 56: 普钢: 中南价格	21
图 57: 普钢: 东北价格	22
图 58: 普钢: 西南价格	22
图 59: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长率	23
图 60: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长率	23
图 61: 美国、日本、英国和加拿大失业率	23
图 62: 美国、日本、英国和加拿大 PMI	23
表 1: 有色金属价格涨幅情况一览 (本周)	13
表 2: 钢铁行业价格涨幅情况一览 (本周)	18

一、核心观点

（一）基本金属：美国通胀超预期，国内1月社融超预期，预计未来基本金属价格震荡

据 Wind，2月5日至2月16日，LME 铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为 1.16%、0.52%、-1.71%、-1.53%、8.41%；LME 库存环比变化为-6.81%、0.27%、41.18%、33.53%、-7.25%；2月5日至2月9日，SHFE 铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为 -0.85%、0.48%、0.28%、-0.10%、3.39%；SHFE 库存环比变化为 25.80%、-1.32%、1.26%、20.48%、4.02%。国外方面，据 Wind，美国1月未季调 CPI 同比上升 3.1%，预期上升 2.9%，未季调核心 CPI 同比上升 3.9%，预期上升 3.7%。国内方面，据中国政府网，2024年1月社会融资规模增量为 6.5 万亿元，高于 Wind 市场预期（5.8 万亿元），社融存量增速为 9.5%。

铜：

据 Wind，2月5日至2月16日，LME 铜价上涨 1.16%至 8,472.00 美元/吨，LME 铜库存减少 6.81%至 130,675 吨；2月5日至2月9日，SHFE 铜价下跌 0.85%至 67,960.00 元/吨，SHFE 铜库存增加 25.80%至 86,520 吨。据 SMM、Mysteel，供给端：截至 2月8日，铜社会库存国内合计 16.83 万吨，环比上升 6.60 万吨。需求端：本周国内铜棒、铜管产量分别变化-25.97%、4.75%至 1.14、3.09 万吨。主要精铜杆企业开工率为 31.88%，环比下降 30.14PCT。预计国内“稳增长”政策托底需求，矿端紧张托底铜价，美国通胀超预期弱化市场降息预期，预计未来铜价格震荡。

铝：

据 Wind，2月5日至2月16日，LME 铝价上涨 0.52%至 2,216.00 美元/吨，LME 铝库存增加 0.27%至 534,925 吨；2月5日至2月9日，SHFE 铝价上涨 0.48%至 18,905.00 元/吨，SHFE 铝库存减少 1.32%至 104,763 吨。据 Wind、Mysteel、SMM，供给端：截至 2月8日，国内可流通电解铝社会库存 36.5 万吨，环比上升 1.9 万吨。需求端：本周再生铝合金、铝线缆、原生铝合金、铝型材、铝板带、铝箔开工率环比分别变化-14.4%、-8.4%、0.0%、-7.5%、0.0%、0.0PCT至 30.0%、54.0%、49.0%、34.0%、73.4%、75.6%。预计国内“稳增长”政策托底需求，成本较强，预计铝价震荡。

锌：

据 Wind，2月5日至2月16日，LME 锌价下跌 1.53%至 2,388.00 美元/吨，LME 锌库存增加 33.53%至 264,825 吨；2月5日至2月9日，SHFE 锌价下跌 0.10%至 20,515.00 元/吨，SHFE 锌库存增加 20.48%至 33,593 吨。据 SMM，供给端：截至 2月8日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.83 万吨，环比增加 1.71 万吨。需求端：本周镀锌、压铸锌合金、氧化锌的开工率分别变化-28.73%、-16.76%、-31.40PCT至 0.92%、12.88%、6.10%。

铅：

据 Wind，2月5日至2月16日，LME 铅价下跌 1.71%至 2,070.00 美元/吨，LME 铅库存减少 41.18%至 177,575 吨；2月5日至2月9日，SHFE 铅价上涨 0.28%至 16,250.00 元/吨，SHFE 铅库存增加 1.26%至 37,723 吨。据 SMM、Mysteel，截至 2月8日，国内主要市场铅锭社会库存合计达 4.52 万吨，较上周四增加 0.10 万吨。1月再生铅开工率为 45.40%，环比下降 2.94PCT。

锡：

据Wind，2月5日至2月16日，LME锡价上涨8.41%至27,000.00美元/吨，LME锡库存减少7.25%至5,950吨；2月5日至2月9日，SHFE锡价上涨3.39%至217,430.00元/吨，SHFE锡库存增加4.02%至9,033吨。据SMM、Wind，供给端：截至2月8日，国内主要市场锡锭社会库存合计11851吨，较上周增加705吨。需求端：云南和江西精炼锡开工率为45.77%，环比小幅下降12.11PCT。费城半导体指数环比下降0.71%。2024年2月7日，缅甸佤邦中央经济计划委员会发布《关于锡精矿出口统一收取实物税的通知》，自2024年2月7日起，全邦锡精矿出口暂停征收现金税，无论锡矿品位高低，一律统一按30%税率征收实物税（即分矿），何时恢复征收现金税，待中央经计委另行通知。

镍：

据Wind，2月5日至2月16日，LME镍价上涨2.44%至16,350.00美元/吨，LME镍库存增加0.40%至71,544吨；2月5日至2月9日，SHFE镍价上涨1.11%至126,250.00元/吨，SHFE镍库存增加2.20%至15,965吨。

（二）钢铁：成本及价格震荡，盈利率筑底

据Wind，2月5日至2月9日，唐山高炉开工率不变为92.62%。普钢价格下跌0.16%至4260.00元/吨，铁矿石价格下跌0.47%至963.50元/吨，焦炭价格上涨1.24%至2378.00元/吨，废钢价格下跌0.74%至2710.00元/吨，钢厂盈利率下降0.03 PCT至25.96%。据国家统计局，23M1-12期间，基建投资累计同比上升8.24%，全国房地产开发投资额累计同比下降9.6%、商品房销售面积累计同比下降8.5%、房屋竣工面积累计同比上升17.0%，制造业固定资产投资完成额累计同比上升6.5%，挖掘机产量累计同比降23.5%，汽车产量同比升9.3%。粗钢产量累计同比持平。盈利弱势有望助推主动减产，预计宏观稳定政策显著提振预期并有望修复估值。

（三）贵金属：美国1月通胀超预期，降息预期下降，金价短期承压

据Wind，2月5日至2月16日，COMEX黄金下跌1.55%至2025.5美元/盎司，美元指数上涨0.30%至104.28。据美国劳工部，美国至2月10日初请失业金人数为21.2万人，预期22万人，前值21.8万人；至2月3日当周续请失业金人数为189.5万人，预期188万人，前值187.1万人。据Wind，美国1月未季调CPI同比上升3.1%，预期上升2.9%，前值上升3.4%；季调后CPI环比上升0.3%，预期上升0.2%，前值上升0.2%；未季调核心CPI同比上升3.9%，预期上升3.7%，前值上升3.9%；季调后核心CPI环比上升0.4%，预期上升0.3%，前值上升0.3%。据Wind，美国1月零售销售环比下降0.8%，为2023年3月以来最大降幅，预期下降0.1%，前值增加0.6%；核心零售销售环比下降0.6%，预期增加0.2%，前值增加0.4%。美联储核心关注通胀降温情况，1月强势的核心CPI数据使得市场对于美联储降息预期下降，金价承压下跌。未来仍需继续关注美国经济数据、通货膨胀情况以及美元、美债收益率等高频数据。

(四) 能源金属：锂价短期企稳，关注节后补库情况

锂：锂价短期企稳，关注节后补库情况

据 Wind，2 月 5 日至 2 月 9 日，电池级碳酸锂价格不变为 9.71 万元/吨，氢氧化锂价格上涨 0.33%至 8.52 万元/吨；据亚洲金属网，锂辉石 SC6 中国到岸中间价不变为 1000 美元/吨。供给释放预期充分且存不确定性，受成本支撑，锂价短期或仍以企稳为主，关注节后开工和补库情况。

(口) 其他小金属：稀土价格不变，钨价不变

氧化镨钕：氧化镨钕价格不变

据 Wind，2 月 5 日至 2 月 9 日，轻稀土氧化镨钕价格不变为 39.90 万元/吨，中重稀土氧化铽价格不变为 564.00 万元/吨，氧化镝价格不变为 192.00 万元/吨。节前交易清淡，镨钕价格横盘整理为主。24H1 稀土指标同比增幅有所下降，或提振产业链对于稀土供需格局和价格的信心，未来稀土价格中枢有望维持高位。

钨：钨价不变

据 Wind，2 月 5 日至 2 月 9 日，黑钨精矿（65%以上）价格不变为 12.33 万元/吨。

钼：钼价不变

据 Wind，2 月 5 日至 2 月 9 日，钼精矿（45%以上）价格不变为 3285.00 万元/吨。

其他小金属：钛精矿价格不变，铈价格不变

据 Wind，2 月 5 日至 2 月 9 日，海绵钛价格上涨 7.22%至 5.20 万元/吨，钛精矿价格维持在 0.23 万元/吨，锆锭价格维持在 0.94 元/千克，铈价格维持在 9.15 万元/吨，镁锭价格维持在 2.10 万元/吨，铌价格维持在 620.00 元/千克，电解锰价格维持在 1.39 万元/吨。

二、有色金属行业本周表现

据 Wind, 2月5日至2月9日, 申万工业金属指数(上涨 5.61%), 收于 1479.62 点; 申万贵金属指数(上涨 5.00%), 收于 11615.26 点; 申万小金属指数(上涨 10.79%), 收于 13492.99 点; 申万金属新材料指数(上涨 9.54%), 收于 4809.68 点。

注: 下文中, 本周指 2月5日至2月9日。

图1: 申万有色金属行业指数走势

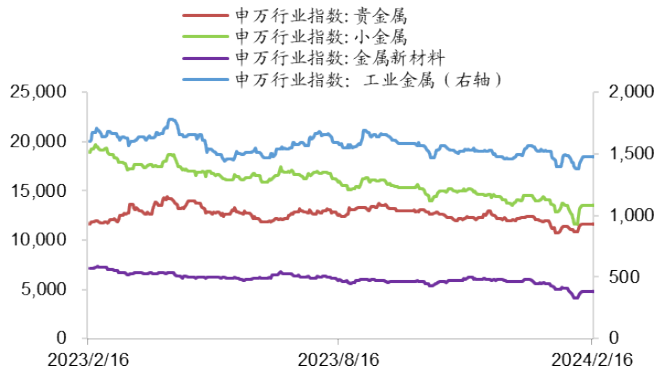
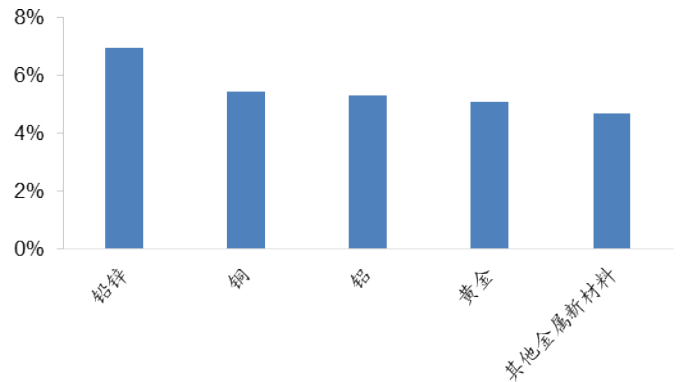


图2: 本周申万有色各子行业表现



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

据 Wind, 2月5日至2月9日, 申万冶钢原料指数(上涨 16.59%), 收于 2494.05 点; 申万普钢指数(上涨 7.55%), 收于 1989.99 点; 申万特钢指数(上涨 8.92%), 收于 2436.74 点。

图3: 申万钢铁行业指数走势

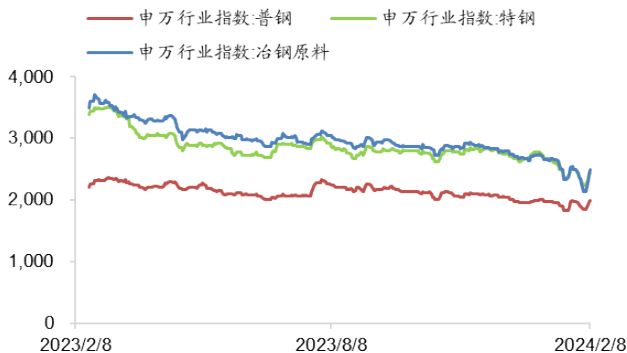
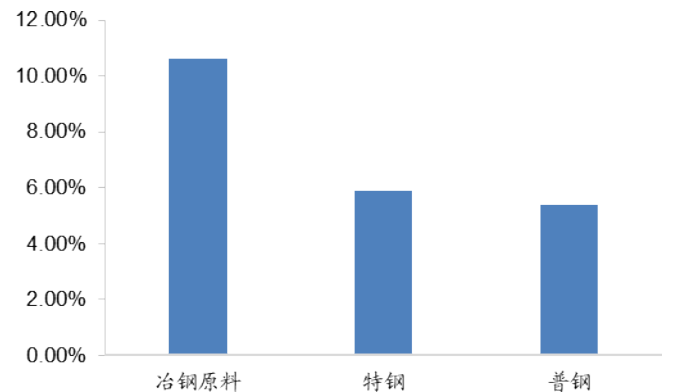


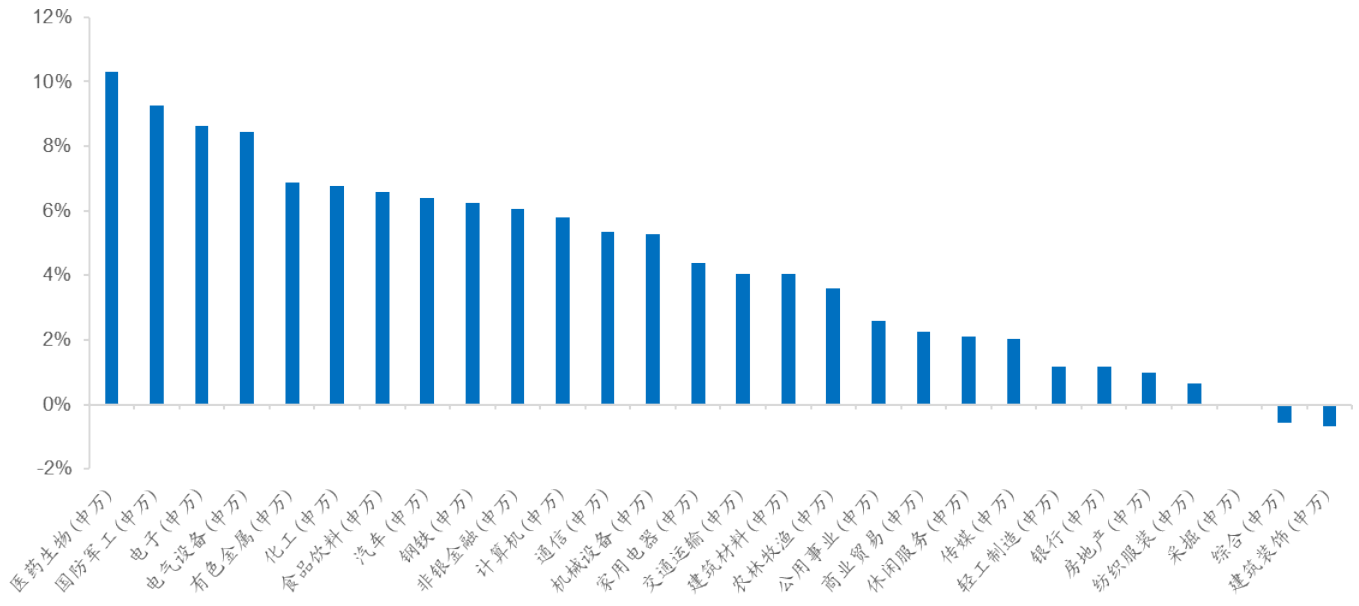
图4: 本周申万钢铁各子行业表现



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

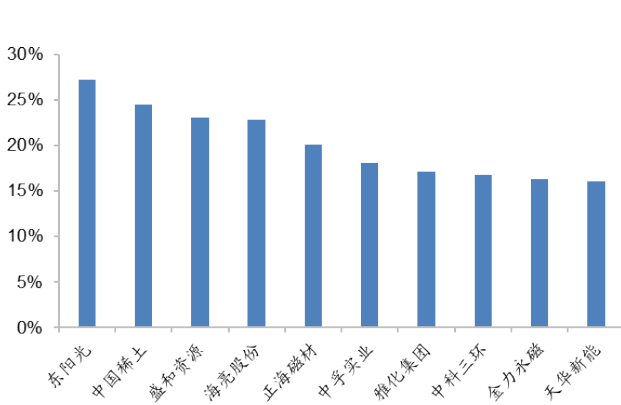
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图5：本周各大行业涨跌比较



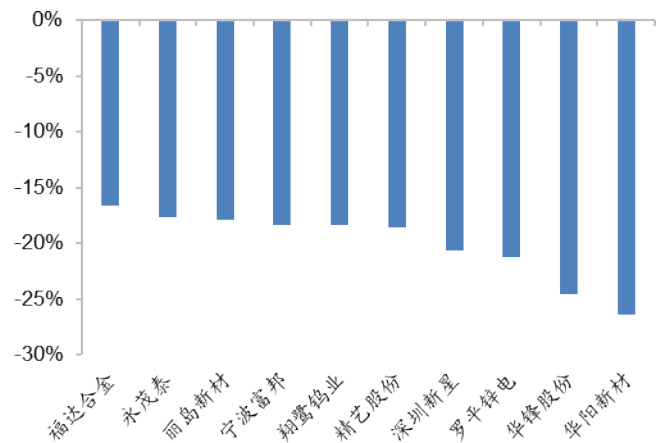
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图6：本周申万有色涨幅前10公司



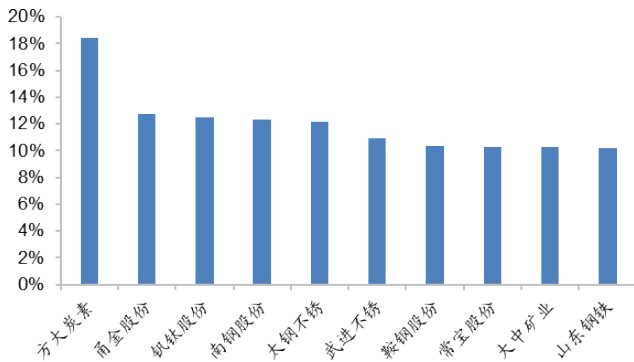
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图7：本周申万有色涨跌幅后10公司



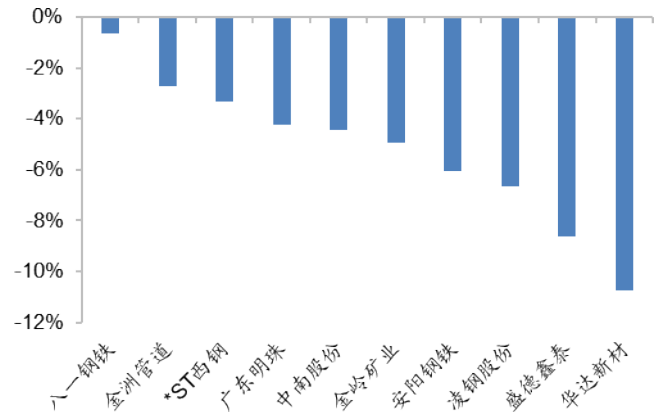
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图8：本周申万钢铁涨幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

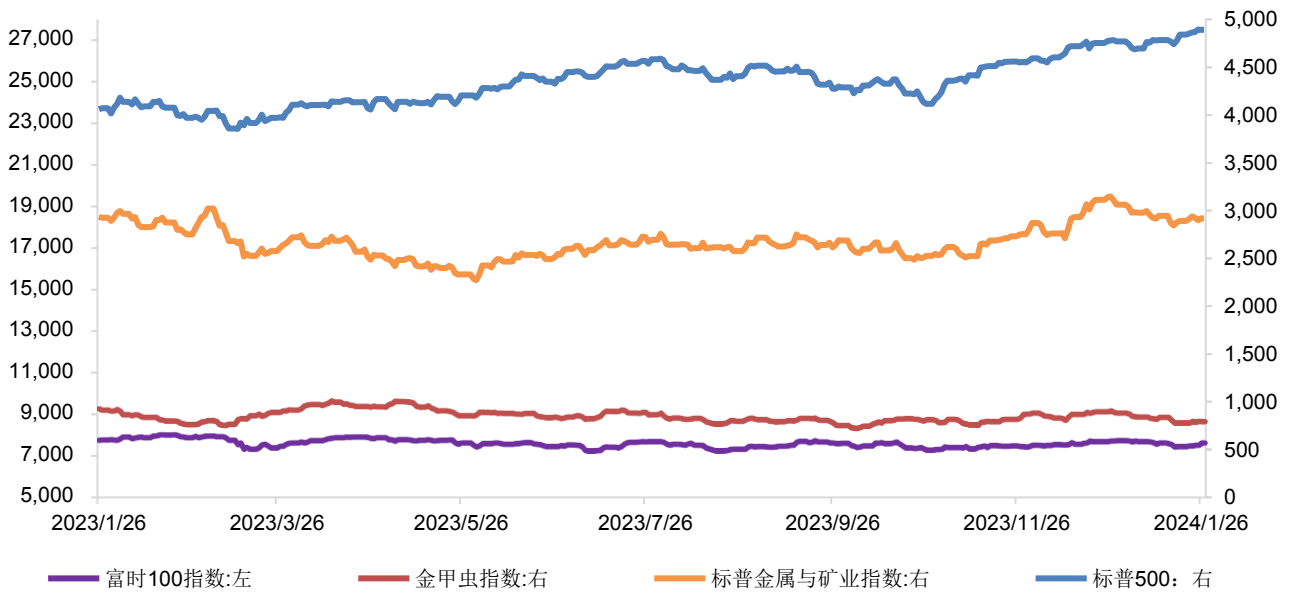
图9：本周申万钢铁跌幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

据Wind，2月5日至2月16日，标普500指数上涨1.27%，收于5005.57点；标普金属与矿业指数上涨1.79%，收于2901.02点；美国金甲虫指数下跌2.80%，收于751.15点。富时100指数上涨1.30%，收于7711.71点。

图10：标普500、富时100、标普金属与矿业与金甲虫指数



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/478121032040006051>